



您的位置：首页 - 文章选登

合理引导金融产品创新发展(焦瑾璞：2004年6月28日)

文章作者：焦瑾璞

关于金融资源在各个市场之间有序流动的问题，我的观点有三个。第一个是：金融市场的有效性，越来越取决于金融资源在各个市场之间的流动性。我们国家实行分业经济，分业监管的金融体制，但伴随着交叉金融产品和金融工具的创新。不同金融市场之间的资金流动时有发生，市场之间的流动性存在着不足。目前几个方面资金的流动来分析，比方说各家银行你说它缺钱吗，它根本不缺。它的流动性，从它的附加表上、备付金率上、超额准备金率上看，都是很高的，所以说提高一个准备金率啊什么，信号作用大于实际作用。并且这些资金（与进入实体的资金不同）往往往上堆积，向大企业，大城市大行业集中。有句古话说的好“无利不起早”，资金的趋利性决定了它必然要进行创新。

第二个问题是保险资金的运用。据有关统计表明，到2003年底，我国保险资金的运用机构是银行存款占52%，国债占16%，金融债券和证券投资资金占15%。大家可以想象保险能不能盈利，利率明摆在这里，资金运用明摆在这里，你就是作协议存款，最多了2.5%年利率，2.5%的回报，能够满足你日常的一些消费，办公用品，人员工资，那你什么给客户呢？所以说这里面就有一个保险资金的运用问题，还有一个与之相适应的社保资金，社保资金也是一大块，还有一个企业的年金，尤其目前企业年金的问题也逐渐地引起有关部门的关注，也就是说也出现了一些问题。

第三点：理论研究表明，当居民的金融资产，逐渐转化为养老资金和人寿保险形式时，金融市场的波动期限和利率结构都会发现深刻变化，主要表现为长期利率相对短期利率下降，企业直接融资比例提高，资本市场相对货币市场发展更快，各市场之间的联系更加紧密，市场本身的作用力更强，可以看到将来一个趋势的变化：长期利率肯定是低的，也就是刚才吴老师谈到的20年的国债的风险这是肯定的，20年后这个利率也是很难预测，但总的来讲，长期利率肯定是下降。我一直有这样一个观点，能让市场解决的问题政府最好不要干预也不要插手。

那么最后一个问题就对金融产品创新监管机制的研究。在政府部门监管机构经济管理从事研究，任何事情既考虑到发展的一面，从一方面又考虑到规范的一面。所以说在这里面我谈的第一个问题就是创新和规则的问题，一个金融业务交叉和产品创新一定对金融管理当中提出了一些新的要求，这里面就存在着一个先有规则还是先有创新的问题，这个问题很难说，但是我总的一种想法就是：像我们赛跑一样，你总得有一个终点吧，怎么两边画个跑道吧，你不能说随便跑，并不一定非要让你一步迈多长，不一定那么详细，但是最少要有一个框子，这里面就涉及到很多的问题，目前有些问题出现了不少不知道怎么样来办。

刚才吴老师也谈到了德隆的问题，实际上资本市场上目前许多窟窿越来越大，大约有八大系都是处于非银行机构控股金融机构，通过金融机构一些融资就间接的进来，而在资本市场上去兴风作浪。据我们统计：为这样目的民间的资本进入了金融体系大约有15%左右，一个庞大的数字。那么第二个问题就是说要合理地引导金融产品创新的发展，这里面有几个问题我提出来，一个是金融控股公司问题，一个是证券公司融资问题，第三个是非金融机构的产品创新和发展问题。

你比如说金融控股公司问题，目前金融控股公司在中国应该是表现了三种形势的金融控股公司：第一种就是一种规范的金融控股公司形势，就是比方说一些金融企业包括一些非银行金融机构形成的金融控股公司，像中信，光大。第二种就是银行在海外设立的投资类银行机构，这样的像中银国际一类的投资控股公司，但是还出现一些企业集团形成的对金融机构的控股公司。这样以企业集团形势和以实业形成的比较大的金融控股公司国内至少不低于30家左右，德隆新希望集团，海尔集团等等，所以说这些东西应该是怎么来处理，怎么来规范，有的是单个的企业你看它的资产负债表是清楚的，但是集团内部你就不清楚了。

德隆的问题出来以后，大家都谈德隆的例子，我也谈德隆的例子，它既然有160多家公司，160多家公司集团及高层看的很清楚，但是这160家企业之间他是看不清楚的，并且企业之间的相互关联交往也是互相看不清楚的，所以这个事件引出了大的问题，就是金融控股公司问题。证券公司的融资渠道问题这个是谈了很多了，还有一个非金融机构的产品创新和发展问题。这里面涉及到比较有名的信托投资公司，而信托投资公司从成立以来，五次整顿，五次发展。就是说每次一整顿非银行金融机构肯定有信托投资公司。最近在这房地产过热里面，大家都知道，又是信托公司在那里搞的，它搞那个住房信托什么的，所以这些问题都应该事实求是的公正的去看待，是怎么样需要大家有一个想法。

第三点我认为国际经验值得借鉴。比如说美国的法律规定，我归纳一下，就是银行主要以控股公司附属子公司的方式从事证券业务，如果从事证券业务的话，从银行控股公司发展而来的金融控股公司在从事证券承销业务时，不仅要受到美国证券管理委员会的监管，还要受到与银行业务相联系的领域比方说美联储的一些监管，并且它承销的业务不得高于所有业务的25%，它规定的很详细。

还有一个，关于银行控股公司，美国明确规定是不允许银行控股公司来持有非金融资产（含股份），另外如果是由于业务的关联产生的非金融性子资产和股份，必须在规定的时间内脱离，所以说总体来说美国是不允许金融业与非金融业（实业）混业的国家。我这里讲的还是有所指的，这就是指的目前的咱们一讲创新，一讲发展，好象是银行就什么事都可以干了，而实业企业好象所有的金融业都可以干的，实际上没这个先例的。所以说我们在进行创新的情况下，既要创新，当时还要注意规范，只有这样才能够使我们国家的金融市场能够协调稳定的发展，使我们的金融创新或者产品创新给大家提供一种良好的服务，得到一种可持续的发展。

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所